

2018 年中国债券市场信用风险展望论坛

2018 年 2 月 1 日下午，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）与联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）在北京金融街威斯汀大酒店成功举办“2018 年中国债券信用风险展望论坛”。来自银行、保险、证券等金融机构、企业、监管部门等债券市场参与方代表近 300 人出席了本次发布会。联合评级总裁万华伟先生发表了精彩的开幕致辞。



联合评级总裁万华伟先生致开幕辞

发布会上，联合评级副总裁艾仁智博士发表了债券市场开放与 2018 年海内外宏观经济展望的主题演讲。艾博士在简要回顾 2017 年我国债券市场发展的基础上，着重对 2017 年债券市场的双向开放进展进行了分析，其中对熊猫债、一带一路债券、中资美元债券的发行和市场表现等方面做了较为详细的介绍。艾仁智博士结合 2018 年国内外宏观经济发展趋势，对 2018 年在岸债券市场和离岸债券市场的投资机会和需要关注的风险，提出了其独特见解。她预期 2018 年全球经济前景整体看好，中国经济将继续保持平稳增长，在岸债券市场发生大的系统性风险几率不大，但其中的流动性风险、集中兑付风险等需要密切关注。但展望 2018 年无论是熊猫债还是一带一路债券、中资美元债券的发展势头将继续保持良好发展态势，在溯本求源、严监管、去杠杆、防风险、高质量增长的背景下，投资者可围绕经济调控政策与改革，捕捉机会，防范风险。



联合评级副总裁艾仁智博士发表《债券市场开放与 2018 年海内外宏观经济展望》主题演讲

联合资信副总裁李振宇先生对 2017 年中国债券市场信用风险概况、中国债券市场信用风险主要特点以及 2018 年中国债券市场展望进行了精彩的分析。李振宇先生认为，“双支柱调控”下，我国宏观经济将保持稳定增长，出现系统性风险的可能性不大；违约事件进一步常态化，2018 年违约率预计不会明显提高；城投企业的信用风险或将有所加大，民营企业仍是信用风险的主要爆发点；房地产、化工、贸易等行业内企业信用状况分化将进一步加剧；债市风险管控将继续加强，违约后处置机制有望逐步完善。



联合资信副总裁李振宇先生发表《“双支柱调控”下中国债券市场信用风险展望》主题演讲

联合评级总裁助理、评级总监刘晓亮先生从行业运行特点、各梯队房企的分化等视角发表了对于房地产行业的信用展望。刘晓亮先生认为，房地产是国民经济的支柱产业，中国经济转型必然带动房地产从数量扩张步入质量提升，从总量扩张步入“总量放缓、区域结构分化”阶段。预计一线城市调控继续维持高压状态，二线城市有可能出现政策和市场的博弈，三四线城市需求主导市场，内部将有所分化。



联合评级总裁助理、评级总监刘晓亮就《2018年房地产行业信用风险展望》发表主题演讲

联合资信公用事业一部总经理李丹女士认为 2018 年城投行业的展望为稳定。李丹女士对 2017 年城投债市进行了回顾，她指出随着 2017 年城投企业业务整合、转型等不断深入，2018 年城投企业整合速度加快，但实质性转型仍较缓慢。未来城投业务模式仍不清晰，监管处罚力度持续加码，部分区域、债务负担重的企业需加强关注，此外，企业债募投项目、企业互保、PPP 项目落地等问题也应当重点关注。



联合资信公用事业一部总经理李丹就《2018年城投行业信用风险展望》发表主题演讲

联合评级评级总监周旭先生发布了 2018 年地方政府信用风险地图，涵盖了 29 个省及直辖市 287 个地级市的 515 个区县。信用风险地图通过运用财政收入、支出、经济发展的基础条件、状况以及未来区域经济增长的潜力，地方政府融资规模等指标进行绘制。周旭先生详细说明了风险地图所依据的基本原理，提出两点参考意见：1、地区风险整体可控，但个别区域偿债压力较大，未来会进一步分化；2、仍需持续关注国家政策、地方综合实力和城投债务规模变化，进行动态分析。



联合评级评级总监周旭发布“2018年地方政府信用风险地图”

接下来是精彩的圆桌论坛，联合评级副总裁艾仁智博士主持圆桌论坛，在以“新时代下债市的创新与发展”的圆桌讨论中，国际资本市场协会亚太区总监张

顺荣，兴业证券研究所首席固定收益分析师唐跃，天风证券资产证券化总部总经理彭超，中国国际工程咨询公司研究中心投融资处处长罗桂连，富国基金债券投资经理兼嘉实基金债券投资经理方芳等各位专家分别从监管者和各自机构的角度对债市的创新与发展可能存在的问题进行了深入分析和交流。众位圆桌嘉宾分别对债市信用风险与流动性风险、金融业监管政策动向、金融产品创新与设计以及海内外债市投资风险与机会等话题进行了热烈的探讨。唐跃先生认为 2018 年为信用紧缩的周期阶段，金融机构规模压力、生存压力双双上升，防风险是金融机构生存下来的重要攻坚，债券市场也进入了熊市阶段。罗桂连博士根据监管从业经历分析了近年来政府政策走向，指出以城镇化建设为核心的基础设施建设仍是当前实体经济最重要的一个投资领域，只是投资结构发生了变化，而融资需求方面，资产证券化未来是一个很重要的发展方向。彭超先生从业务角度分析了资产证券化业务的发展，提出资产证券化市场已经从交易结构创新发展的阶段进入了基础资产发展的阶段，未来的发展前景依然广阔。方芳女士分享了监管趋严下二级债券市场价值投资的投资心得，提出了风险中蕴藏着系统性机会和结构性机会，提出了投研方式首先要改变，才能顺应债券市场的变化和对接国际投资者的到来。张顺荣先生回顾了离岸市场人民币债发展历程，对 2018 年离岸市场进行了判断：对于高信用资质企业和再融资项目的海外发债，监管层仍然会放行，同时投资端也需要吸引更多的投资机构，扩大海外机构在国内债券市场中的投资占比。最后，嘉宾们一致认为 2018 年信用市场压力或许较去年有所加大，机会中暗藏风险，因此，金融机构应溯本求源，顺应变化，防范风险，真真切切做好为实体服务的桥梁。



圆桌论坛嘉宾合影

惠誉评级中国企业研究团队董事黄筱婷女士对亚洲新能源发电行业发展趋势进行了深入的分析，对亚洲新能源市场的高增长潜力，中、日、印引领装机增长进行点评，指出政策主导新能源行业发展，分析了政策调整走向以适应快速发展带来的挑战，最后对行业趋势和评级重点进行了观点分享。



惠誉评级中国企业研究团队董事黄筱婷分享《亚洲新能源发电行业发展趋势》

联合资信工商二部总经理李小建先生认为 2018 年钢铁行业信用风险展望稳定。李小建先生回顾了 2017 年钢铁行业运行情况和主要钢铁发债企业信用等级及级别迁移情况，他指出未来需关注钢铁行业兼并重组、去杠杆、转型升级等问题。总体而言，钢铁发债企业信用品质整体趋于稳定。



联合资信工商二部总经理李小建发表《2018 年钢铁行业信用风险展望》主题演讲

联合评级工商三部部门助理周婷女士发表了“2018 年中国电解铝行业展望”

的主题演讲。对电解铝行业供给、需求、原材料、政策、价格、区域分化、财务风险等都做了深入的分析与展望，内容丰富。周婷女士指出，电解铝行业 2018 年市场总需求可能疲软，价格趋向平稳，行业整体信用展望稳定。



联合评级工商三部部门助理发表《2018 年电解铝行业信用风险展望》

联合资信金融部总经理助理秦永庆先生对 2018 年金融担保行业信用风险进行了展望。他指出，在社会融资规模持续上升、中小企业业务规模迅速扩张、资本市场快速发展的背景下，金融担保行业市场需求仍较为旺盛。金融担保行业门槛较高，目前市场主流的机构以具有省政府背景且专业化水平较高的金融担保公司为主，其资本实力强、信用状况良好、政府支持力度较大，且在业务上逐渐向其集中。总体而言，金融担保行业的信用展望为稳定。



联合资信金融部总经理助理秦永庆发表《违约新常态下的代偿风险探索——2018 年金融担保行业信用风险展望》主题演讲

联合资信结构融资部总经理助理梁涛女士回顾了2017年银行间市场资产证券化市场发行情况，对2018年信贷资产证券化产品风险进行了展望。梁涛女士指出，资产池借款人、保证人、地区和行业的集中度需继续关注；银行信贷业务应回归服务实体经济，“两高一剩”行业、房地产行业在强势监管下将面临融资困难，我们将紧密跟踪工商部门的行业政策动态，及风险预警情况，对资产支持证券进行风险评估。



联合资信结构融资部总经理助理梁涛发表《2018年银行间市场证券化产品风险展望》
主题演讲

联合评级工商二部高级分析师王进取先生分享了关于轻资产行业信用风险的异与同--2018年游戏行业信用风险展望的精彩演讲。王进取先生认为，2018年，我国游戏市场整体收入将持续增长。但不同类型游戏将有所分化，手游仍将维持高速增长，端游有望稳定增长，但页游将继续下滑，因此对于页游产品占比较高的游戏企业，其信用水平需重点关注。此外，移动游戏在游戏行业地位将越来越重要，移动游戏产品占比较低的企业的转型速度需要重点关注。



联合评级工商二部高级分析师王进取发表《轻资产行业信用风险的异与同——2018年
游戏行业信用风险展望》主题演讲

本次发布会获得圆满成功,论坛上联合对市场关注的主要行业和板块的专业化的分析和独特见解,受到了参会嘉宾的一致好评,也促进了市场对联合的深入了解,加深了市场参与者对于债市信用风险的理解,获得了参会者的良好评价和广泛认可。联合资信和联合评级将践行“十九大”精神,一如既往,再接再厉,笃行致远,砥砺前行,将为投资者提供更多精彩内容和优良服务。